

## 欲登陆A股资本市场，品牌与业务影响力提升潜力巨大

### ——康宁医院（2120.HK）事件点评

2016年05月27日

强烈推荐/维持

康宁医院 | 事件点评

#### 事件：

2016年05月27日，公司发布公告称，公司正考虑于中华人民共和国申请公开发行内资股及上市（“拟议A股发售”）。在评估或准备拟议A股发售过程中，公司将向中国政府相关部门报送辅导备案等初步程序。公司同时提醒，拟议A股发售未必一定会落实，提醒投资者谨慎行事，公司在完成A股拟议方案后，经公司董事会、股东大会及类别股东大会审议，并将依据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》的任何适用规定在适当时候就拟议A股发售另行公告。

#### 主要观点：

#### 1. 公司公告登陆A股意向，再次迎接资本市场检验，树立民营医院诚信与业务水平标杆

康宁医院于2015年11月20日在香港主板上市，上市后受到了海外精神医学行业的普遍关注，目前是全国规模最大的精神卫生连锁集团。公司的业务发源地和旗舰医院位于浙江省温州市，公司的医疗服务目前主要覆盖浙江省、北京与周边、成都和华南地区。我们认为公司拟议在业务所在地中国大陆的A股资本市场上市，是合理的选择，此举一方面可以在公司所在的民营医疗行业提升知名度和品牌影响力，另一方面也能在中国民营医疗服务消费者面前树立诚信且敢于接受市场和公众检验的决心，这在目前国内民营医疗机构市场诚信缺失、急功近利的大环境下起到了诚信标杆的角色，公司20多年的耕耘、专注和慈善活动，有利于国内医疗服务消费者重新认知优秀民营医院的特质。近期，温州康宁医院股份有限公司在台州地区投资建设的首家精神病专科医院—临海康宁医院正式开诊，同时医院向当地慈善总会捐款300万元，成立临海康宁精神疾病慈善专项基金，用于救助台州地区的困难家庭精神病患者。国务院办公厅近期也率调研组，到温州康宁医院股份有限公司调研社会力量办医工作，对康宁二十年来社会力量办医之路予以充分肯定。

#### 2. 科研投入和专业精神科学人才培养为公司轻资产拓展提供强有力保证

我们认为按目前营运床位计算，康宁已成为全国规模最大的精神卫

#### 谭可

010-66554011 tanke@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480510120013

#### 王昕

010-66554015 wangxin101@foxmail.com

执业证书编号：S1480511090001

#### 代云彬

010-66554130 daiybdxqzq@126.com

#### 张坤

010-66554016 zhangkun@dxzq.net.cn

#### 交易数据

52周股价区间（元）	51.6-37.8
总市值（亿元）	30.09亿
流通市值（亿元）	8.34亿
总股本/流通股	7304万/2024万
52周日均换手率	0.29%

#### 52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

#### 相关研究报告

- 1、《康宁医院（2120.HK）深度报告：民营精神科三甲医院第一股 2016-03-01》

---

生连锁集团，2016年前5个月，已有4家机构（480张床位）投入运营，年底之前至少还将有4家新医院投入运营，已发展成为拥有13家体系连锁医院（总床位超过2860张），一所混合所有制的医学院——温州医科大学精神医学学院、温州康宁精神卫生研究所、温州康宁司法鉴定所以及专注于精神心理的互联网在线医疗平台“DD心理”。

自2014年起，公司以温州康宁医院的名义发表了八篇科学引文索引（“SCI”）学术论文，2015年获得国家自然科学基金。作为温州医科大学附属医院，温州医科大每年定向培养30名精神科医学毕业生，公司原有的全国最大的精神医疗医务团队与这些毕业生为公司未来的拓展提供了有利的人才保障。



### 结论:

我们强烈看好公司 A 股发售意向, 公司 20 多年对于精神专科的专注、拥有中国最大的精神医疗服务团队和对于社会弱势群体的种种善举都表明了公司对于连锁精神专科以及中国民营精神医疗行业的强大信心, 如果公司成功实现 A 股发售, 历经 AH 资本市场的考验, 必将有力提升公司的品牌影响力, 直接利好公司目前的轻资产医疗服务连锁机构网络拓展计划。鉴于 2016 年前 5 个月, 已有 4 家机构 (480 张床位) 投入运营, 年底之前至少还将有 4 家新医院投入运营, 我们预计公司 2016 年-2017 年营业收入分别为 4.3 亿元和 5.6 亿元, 增速分别为 25.19% 和 31.17%, 净利润分别为 8600 万和 1.2 亿元, 净利润增速分别为 54% 和 34%, 每股收益分别为 1.18 元和 1.59 元, 对应市盈率分别为 28.89 倍和 21.43 倍。维持“强烈推荐”评级。

### 公司盈利预测表

关键指标	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万)	226.44	296.38	346.75	434.11	569.44
增长率(%)	32.34	30.89	16.99	25.19	31.17
净利润(百万)	36.19	51.2	55.71	86.11	116.11
增长率(%)	173.55	41.46	8.81	54.58	34.83
EPS	0.78	1.02	1.03	1.18	1.59
PE	64.74	45.92	44.82	28.89	21.43

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 谭可

海外研究组组长, 2007 年加盟东兴证券研究所, 曾外派香港研究港股市场。

### 王昕

经济学硕士, 2009 年加盟东兴证券研究所, 2009-2014 年从事农林牧渔行业研究, 目前从事海外研究。曾获 2012 年度、2013 年度“天眼”中国最佳证券分析师评选—最佳选股分析师(农林牧渔行业)第二名。

## 联系人简介

---

### 代云彬

硕士, 2014 年加入东兴证券研究所, 曾在港就职于国际组织。

### 张坤

金融数学硕士, 2016 年加入东兴证券研究所, 曾就职于香港券商。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。